

# **Análise Independente Anual de Crescimento para 2013**

## **ECLM-IMK-OFCE**

### ***Resumo***

Quatro anos após o início da Grande Recessão, a zona euro permanece em crise. O PIB e o PIB *per capita* estão abaixo do seu nível anterior à crise. A taxa de desemprego atingiu um nível histórico *record* de 11,6% da força de trabalho em setembro de 2012, sendo este o reflexo mais dramático do desespero social que dura há tanto tempo e que foi produzido pela Grande Recessão. A sustentabilidade da dívida pública é uma grande preocupação dos governos nacionais, da Comissão Europeia e dos mercados financeiros, mas os sucessivos e grandes programas de consolidação demonstraram ser incapazes de enfrentar esta questão. Até agora, afirmar que a austeridade era a única estratégia possível para sair deste impasse tem sido a pedra angular da mensagem dos políticos aos cidadãos europeus. Mas esta afirmação baseia-se num diagnóstico falacioso segundo o qual a crise deriva da prodigalidade orçamental dos Estados-Membros. Para a zona euro como um todo, a política orçamental não constitui a origem do problema. Défices e dívidas mais elevados foram uma reação necessária por parte de governos que enfrentavam a pior recessão desde a Segunda Guerra Mundial. A resposta orçamental teve êxito em dois aspetos: pôs termo ao processo de recessão e mitigou a crise financeira. Consequentemente, levou a um acentuado aumento da dívida pública de todos os países da zona euro.

Em tempos normais, a sustentabilidade da dívida pública é uma questão de longo prazo, enquanto que o desemprego e o crescimento são questões de curto prazo. No entanto, temendo um alegado aumento iminente das taxas de juro e constrangidos pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, se bem que a transição para tempos mais normais ainda não se encontrasse completa, os Estados-Membros e a Comissão Europeia inverteram as prioridades. Esta opção reflete parcialmente deficiências bem conhecidas do quadro institucional da UEM. Mas reflete igualmente uma visão dogmática segundo a qual a política orçamental é incapaz

DV\920560PT.doc

de gerir a procura, e o âmbito das administrações públicas deve ser contraído e limitado. Esta ideologia levou os Estados-Membros a implementar uma austeridade orçamental maciça durante tempos difíceis.

Como agora é claro, esta estratégia tem profundos erros. Os países da zona euro, especialmente os países do Sul da Europa, procederam a uma consolidação mal concebida e precipitada. As medidas de austeridade atingiram uma dimensão que nunca antes se observara na história da política orçamental. A alteração cumulativa da situação orçamental na Grécia de 2010 a 2012 ascende a 18 pontos do PIB. Para Portugal, Espanha e Itália, atingiu respetivamente 7,5, 6,5 e 4,8 pontos do PIB. A consolidação tornou-se rapidamente sincronizada, levando a alastramentos negativos em toda a zona euro, amplificando os seus efeitos numa primeira fase. A redução do crescimento económico, por sua vez, torna cada vez menos provável a sustentabilidade da dívida pública. Deste modo, a austeridade tem obviamente sido derrotista, uma vez que o caminho da redução dos défices públicos se tem revelado muito dececionante no que respeita aos objetivos iniciais definidos pelos Estados-Membros e pela Comissão.

Desde a primavera de 2011 o desemprego na UE-27 e na zona euro começou a aumentar rapidamente e, só no ano passado, o desemprego aumentou em 2 milhões de pessoas. O desemprego dos jovens aumentou também expressivamente durante a crise. No segundo trimestre de 2012, 9,2 milhões de jovens com idade entre 15 e 29 anos encontravam-se desempregados, o que corresponde a 17,7% das pessoas entre 15 e 29 anos na força de trabalho e representa 36,7% de todos os desempregados na UE-27. O desemprego dos jovens aumentou de forma mais dramática que a taxa de desemprego global na UE. Observamos as mesmas tendências no que respeita aos trabalhadores com baixas qualificações. Sabe-se bem, da experiência do passado, que uma vez que o desemprego aumenta para um nível elevado, tem tendência para permanecer elevado nos anos seguintes. Esta realidade é conhecida como persistência. Juntamente com o aumento do desemprego, são já visíveis os primeiros sintomas de que o desemprego permanecerá elevado nos próximos anos. No segundo trimestre de 2012 quase 11 milhões de pessoas na UE estavam desempregadas há um ano ou mais. No último ano o desemprego de longa duração aumentou em 1,4 milhões de pessoas na UE-27 e em 1,2 milhões de pessoas na zona euro.

Em resultado do desemprego de longa duração, a dimensão efetiva da força de trabalho diminuiu, o que pode no final levar a um nível estrutural de desemprego mais elevado. Este facto tornará mais difícil gerar crescimento e finanças públicas sãs na UE a médio prazo. Para além do efeito do desemprego de longa duração no crescimento potencial e nas finanças públicas, o desemprego de longa duração pode causar maior pobreza, dado que os subsídios de desemprego cessarão antes do esperado. Assim, o desemprego a longo prazo pode também tornar-se uma grande questão social para a sociedade europeia. Dadas as nossas previsões quanto ao desemprego na UE e na zona euro, estimamos que o desemprego de longa duração poderá atingir 12 milhões na UE e 9 milhões na zona euro no final de 2013.

O que é revelador é que as consequências de uma consolidação mal concebida poderiam e deveriam ter sido previstas. Em vez disso, foram largamente subestimadas. Crescentes provas teóricas e empíricas segundo as quais a dimensão dos multiplicadores orçamentais é magnificada numa situação frágil, têm sido ignoradas. Concretamente, enquanto que em tempos normais, ou seja, quando a diferença de rendimento está próxima de zero, uma redução de um ponto no PIB do défice estrutural reduz a atividade por uma margem de 0,5 a 1% (este é o multiplicador fiscal), esse efeito excede 1,5% em tempos maus, podendo mesmo atingir 2% quando o clima económico for de grave depressão. Todas as características (recessão, política monetária no limite zero, nenhuma desvalorização compensatória, austeridade nos principais parceiros comerciais) que se sabe gerarem multiplicadores mais elevados que o normal encontravam-se em vigor na zona euro.

A recuperação que se observara a partir de finais de 2009 parou. A zona euro entrou numa nova recessão no terceiro trimestre de 2011, e não se espera que a situação melhore: prevê-se que o PIB diminua 0,4 % em 2012 e novamente 0,3 % em 2013. Itália, Espanha, Portugal e Grécia parecem afundar-se numa depressão sem fim. O desemprego aumentou para um nível *record* na zona euro especialmente na Espanha, Grécia, Portugal e Irlanda. A confiança das famílias, das empresas não financeiras e dos mercados financeiros colapsou de novo. As taxas de juro não diminuíram e os governos dos países do Sul enfrentam ainda riscos de prémio insustentáveis sobre as suas taxas de juro, não obstante algumas iniciativas políticas, enquanto que a Alemanha, Áustria ou França beneficiam de taxas de juros historicamente baixas.

Há que enfrentar a causa subjacente da crise, mais do que centrarmo-nos sobre os défices públicos. A zona euro sofreu em primeiro lugar de uma crise da balança de pagamentos

devida ao avolumar de desequilíbrios das contas correntes entre os seus membros. Quando os fluxos financeiros necessários para financiar estes desequilíbrios secaram, a crise afirmou-se sob a forma de crise de liquidez. Deveriam ter sido feitas tentativas para ajustar os salários nominais e os preços de forma equilibrada, com um prejuízo mínimo para a procura, a produção e o emprego. Em vez disso, procurou-se a salvação numa austeridade generalizada, forçando a diminuição da procura, dos salários e dos preços através do aumento do desemprego.

Ainda que alguma consolidação orçamental fosse, quase de certeza, uma parte necessária de uma estratégia de reequilíbrio para remediar excessos passados em alguns países, era vital que os países com grandes *superavit*, especialmente a Alemanha, tomassem medidas simétricas para estimular a procura e assegurar um crescimento mais rápido dos salários nominais e dos preços. Em vez disso, o fardo do ajustamento foi imposto aos países em défice. Efetuaram-se alguns progressos na resolução dos desequilíbrios concorrenciais, mas os custos foram enormes. O não se ter assegurado uma resposta equilibrada dos países com excedente está também a aumentar o excedente comercial global da zona euro. Tal é insuscetível de constituir uma solução sustentável, uma vez que transfere o peso do ajustamento para países não-euro, e provocará contramedidas.

Há uma necessidade premente de um debate público sobre estas questões vitais. Os políticos têm ignorado largamente as vozes dissidentes, mesmo quando estas se tornaram mais audíveis. As decisões sobre a atual estratégia macroeconómica para a zona euro não devem ser tomadas exclusivamente pela Comissão Europeia neste preciso momento, uma vez que o novo quadro orçamental da UE dá aos países da zona euro alguma margem de manobra. Em primeiro lugar, os países podem invocar circunstâncias excecionais quando enfrentarem *“acontecimentos inusitados, fora do controlo do Estado-Membro em causa, com um impacto importante na situação financeira das administrações públicas, ou períodos de desaceleração grave da atividade económica, na aceção do Pacto de Estabilidade e Crescimento (...)”*. Em segundo lugar, o caminho para a consolidação pode tornar-se mais fácil para os países com défices excessivos, uma vez que se declara que *“na sua recomendação, o Conselho solicitará que os Estados-Membros atinjam objetivos orçamentais anuais que, com base nas previsões subjacentes à recomendação, sejam coerentes com uma melhoria anual mínima de, pelo menos, 0,5% do PIB como referência, no seu equilíbrio ciclicamente ajustado líquido de*

*medidas únicas e temporárias, a fim de assegurar a correção do défice excessivo nos prazos definidos na recomendação*”. Trata-se obviamente de um mínimo, mas que deve também ser encarado como condição suficiente para trazer de novo o défice para uma rácio de PIB de 3% e a rácio de dívida para 60%.

É assim necessária uma estratégia alternativa quádrupla:

**Primeiro**, atrasar e alargar a consolidação orçamental com o devido respeito pelas regras orçamentais atuais da UE. Em vez de medidas de austeridade de cerca de 130 mil milhões de euros para toda a zona euro, uma consolidação orçamental mais equilibrada de 0,5 pontos do PIB, de acordo com os tratados e acordos orçamentais, daria só para 2013 uma margem concreta de manobra superior a 85 mil milhões de euros. Este montante estaria em contraste substancial com os desejos expressos pelos Conselhos Europeus de junho e outubro de 2012 de devotar 120 mil milhões de euros (ainda não orçamentados) até 2020 no âmbito do Pacto para o Emprego e Crescimento. Ao retardar e impor limites ao caminho da consolidação, o crescimento médio da zona euro entre 2013 e 2017 pode ser aumentado em 0,7 pontos por ano.

**Em segundo lugar**, o BCE deve atuar integralmente como entidade de empréstimo em última instância para os países da zona euro, a fim de aliviar os Estados-Membros da pressão do pânico decorrente dos mercados financeiros. Para que o pânico cesse, a UE deve ter um plano credível, tornado claro aos seus credores.

**Em terceiro lugar**, aumentar significativamente os empréstimos do Banco Europeu de Investimento, bem como outras medidas (nomeadamente a utilização dos Fundos Estruturais e de títulos ligados a projetos) de forma a avançar significativamente a agenda de crescimento da União Europeia. Os desideratos acima mencionados têm que ser transformados em investimentos concretos.

**Em quarto lugar**, uma coordenação financeira das políticas económicas deve ter por objetivo reduzir os atuais desequilíbrios das contas. O ajustamento não deve assentar apenas nos países deficitários. A Alemanha e os Países Baixos devem também tomar medidas para reduzir os seus excedentes.